

|| 企業調査レポート ||

クリエイイト・レストランツ・ホールディングス

3387 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 11 月 6 日 (金)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2021 年 2 月期上期の業績	01
3. 2021 年 2 月期の業績見通し	02
4. 今後の方向性	02
■ 会社概要	03
■ 決算概要	05
1. 2021 年 2 月期上期業績の概要	05
2. 2021 年 2 月期上期の総括	07
■ 活動実績	08
1. コストコントロールの実施	08
2. 足元の取り組み	08
■ 業績見通し	09
■ 今後の方向性	10
■ 株主還元等	10

■ 要約

上期業績はコロナ禍の影響を受けて大きく後退。 徹底したコスト削減を通じた収益体質の強化により、 早期回復と環境変化への対応を図る方針

1. 会社概要

クリエイト・レストランツ・ホールディングス<3387>は、ショッピングセンター内のレストラン及びフードコート
 の運営を主力とするとともに、M&Aにより獲得した居酒屋業態や飲食店業態も展開している。集客力の高い
 立地へのこだわりとそれぞれの立地環境（地域特性や顧客属性、競合状況等）に見合った業態の組み合わせによ
 るマルチブランド・マルチロケーション戦略に特徴があり、それが同社の主力事業を支えてきた。2020年8月
 末現在の店舗数は約250業態で1,151店舗※となっている。また、ここ数年においては、積極的なM&Aを通
 じて成長性のある業態を同社の成長に取り込む「グループ連邦経営」を推進している。足元では新型コロナウイ
 ルス感染症の拡大による影響（以下、コロナ禍）が外食業界に影を落としているが、徹底したコストコントロ
 ールを通じた収益体質の強化により、早期回復と環境変化への対応を図る方針である。

※業務受託店舗、FC店舗のすべてを含む（以下、同様）。

2. 2021年2月期上期の業績

2021年2月期上期の業績（IFRS基準）は、売上収益が前年同期比49.6%減の32,031百万円、営業損失が
 9,644百万円（前年同期は4,296百万円の利益）とコロナ禍により大きく後退した。コロナ禍に伴う休業や時
 間短縮（時短）営業が大幅な減収を招いた。特に、緊急事態宣言が発令された第1四半期での落ち込みが大きか
 ったが、緊急事態宣言が解除された第2四半期以降は、カテゴリー別や出店エリアによりばらつきが見られるも
 のの、時短営業の継続やソーシャルディスタンス（座席間隔）を確保した店舗運営を行いながらも、段階的な営
 業再開や客足の戻りにより総じて回復傾向にある。また、損益面についても、売上高の急激な落ち込みに伴って
 固定費負担（店舗家賃や人件費等）が重荷となったことで大幅な営業損失を計上したが、徹底したコスト削減等
 により第2四半期の損失幅は縮小している。財務面では、コロナ禍の影響が長期継続するリスクも念頭に置き、
 銀行借入れ等により十分な手許資金を確保したことから、総資産は前期末比10.7%増の166,103百万円に拡
 大。一方、親会社の所有者に帰属する持分（自己資本）は四半期損失の計上により同57.2%減の6,970百万円
 に減少し、親会社所有者帰属持分比率（自己資本比率）は4.2%（前期末は10.9%）に低下した。もっとも、「現
 金及び預金」の残高は38,938百万円を確保しており、しばらくは資金繰りを重視した財務オペレーションを継
 続する方針である。

要約

3. 2021 年 2 月期の業績見通し

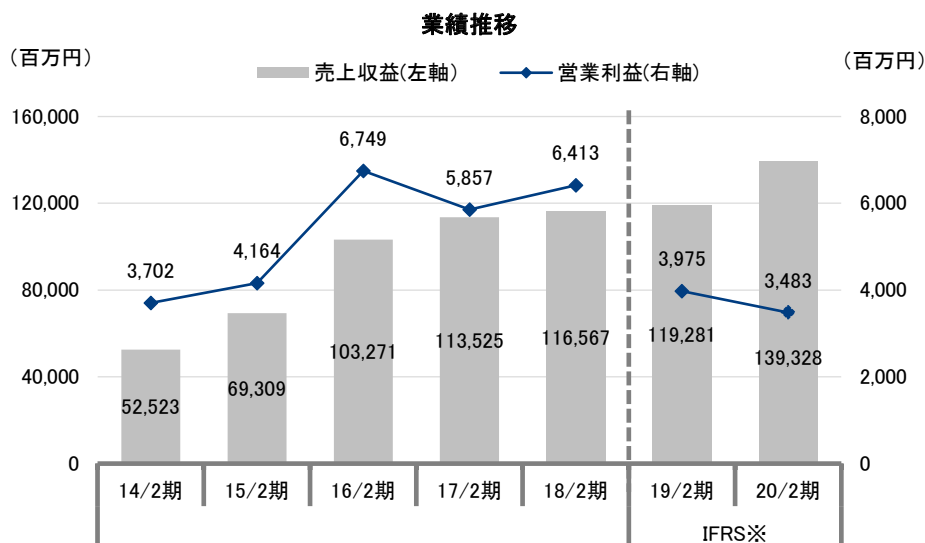
2021 年 2 月期の業績予想について同社は、7 月 14 日開示の業績予想を据え置き、売上収益を前期比 23.9% 減の 106,000 百万円、営業損失を 6,200 百万円と通期でも減収及び営業損失を計上する見通しである。もっとも、下期については政府による「GoTo イート」キャンペーンの効果を含め、各カテゴリーで既存店売上高の一定の回復を想定している。また、損益面でも、積極的な不採算店舗の整理などを通じた徹底したコストコントロールにより、下期（半期ベース）での黒字転換を見込んでいる。

4. 今後の方向性

同社は、毎年、向こう 3 ヶ年の中期経営計画（ローリング方式）を公表している。ただ、7 月 14 日公表の中期経営計画は、コロナ禍による足元業績の落ち込みや今後の不確実性を織り込み、数値目標を大きく引き下げ、回復に向けたシナリオを示すものとなっている。特に、当面は新規出店等の投資を凍結し、収益体質の強化を図ることにより、環境変化に柔軟に対応しながら再び成長軌道に乗せるための体力づくりに専念する方針であり、2022 年 2 月期に V 字回復（黒字化）を実現し、2023 年 2 月期には成長に向けた投資を再開する計画となっている。この難局をいかに乗り切り、事態収束後の持続的な成長に向けた基盤づくりをしていくのか、今後の経営手腕に期待したい。

Key Points

- ・ 2021 年 2 月期上期の業績はコロナ禍により大幅な減収及び営業損失を計上
- ・ ただし、緊急事態宣言解除後の第 2 四半期以降はコスト削減や営業再開により総じて回復傾向にある
- ・ 2021 年 2 月期は通期でも減収及び営業損失となる見通しだが、下期での一定の回復を見込んでいる
- ・ 当面は収益体質の強化を図ることにより、環境変化へ柔軟に対応し、再び成長軌道に乗せるための体力をつけることに専念する方針



※ 2019 年 2 月期より IFRS 適用
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

積極的な M&A により 様々な業態を取り込む「グループ連邦経営」を展開

同社は、ショッピングセンター内のレストラン及びフードコートの運営を主力とするとともに、M&A により獲得した居酒屋業態や飲食店業態も展開している。持株会社として、連結子会社 21 社（そのうち、海外 5 社）を束ねている（2020 年 8 月末現在）。

集客力の高い立地へのこだわりとそれぞれの立地環境（地域特性や顧客属性、競合状況等）に見合った業態の組み合わせによるマルチブランド・マルチロケーション戦略に特徴があり、それが同社の主力事業を支えている。また、ここ数年においては、成長性のある様々な業態を積極的な M&A により取り込む「グループ連邦経営」を推進してきた。2020 年 8 月末現在の店舗数は約 250 業態で 1,151 店舗となっている。

事業カテゴリーの概要（2020 年 8 月末現在）

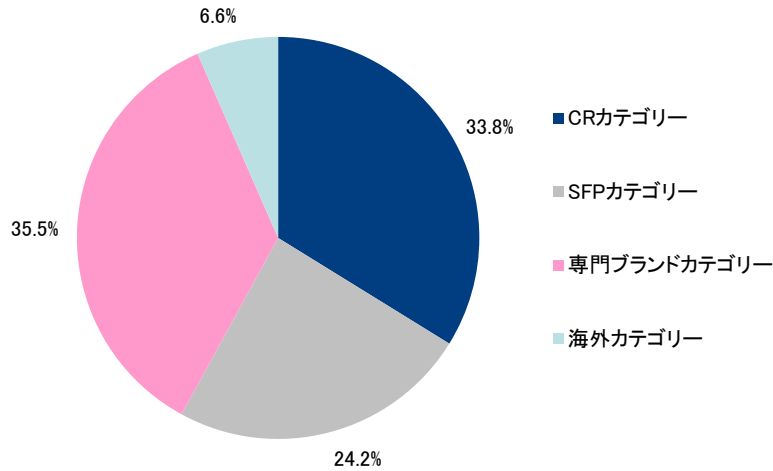
CR カテゴリー	クリエイト・レストランツ (CR)、クリエイト・ダイニング (CD)、クリエイト・ベイサイド (CB) 及び クリエイト・スポーツ&レジャー (SL) が運営する店舗にて構成。 2020 年 8 月末の店舗数は 568 店舗。 主要な業態として、「はーべすと」「しゃぶ菜」「リオグランデグリル」「ローストビーフ星」「デザート王国」などがある。
SFP カテゴリー	2013 年 4 月に資本提携した SFP ホールディングス (SFP)、ジョースマイル (JS) 及び クルークダイニング (CL) が運営する店舗にて構成。都心繁華街に居酒屋を運営。 独自の「アライアンス構想」により地方中核都市への進出をねらう。 2020 年 8 月末の店舗数は 271 店舗。 主要な業態として、海鮮居酒屋「磯丸水産」、手羽先唐揚専門「鳥良」「鳥良商店」、居酒屋「前川水軍」、 「からあげセンター」などがある。
専門ブランド カテゴリー	KR ホールディングス (KR)、ルモンデグルメ (LG)、イトウォーク (EW)、YUNARI (YNR)、 グルメブランドカンパニー (GBC)、ルートナインジー (RN)、遊鶴 (YZ)、木屋フーズ (KF)、 いっちょう (IC) にて構成。 主に郊外ロードサイドに「かごの屋」や「いっちょう」、ごまそば「遊鶴」など、 都市型商業施設を中心にそれぞれの専門ブランドを展開。 2020 年 8 月末の店舗数は合計で 257 店舗。 主要な業態として、和食レストラン「かごの屋」及び「いっちょう」、イタリアンレストラン「TANTO TANTO」、 野菜をメインとしたイタリアン「AWkitchen」、つけめん TETSU、ベーカリー&カフェ「ジャン・フランソワ」、 シンガポール料理「海南鶏飯食堂」、ごまそば「遊鶴」、うどん・そば「銀座木屋」などがある。
海外 カテゴリー	シンガポール、香港、台湾、米国の海外子会社が運営する店舗にて構成。 2020 年 8 月末の店舗数は合計で 55 店舗。 主要な業態として、「しゃぶ菜」、抹茶の専門店「MACCHA HOUSE」などがある。 北米（ニューヨーク）では、「蕎麦鳥人（ソバトット）」など 日本食レストランのほか、新たに M&A したイタリアンレストラン「Il Fornaio」を展開する。

出所：決算補足説明資料、ヒアリングよりフィスコ作成

同社の事業カテゴリーは、1) 商業施設を中心に多様なブランドにてレストラン及びフードコート運営する「CR カテゴリー」、2) 居酒屋業態を運営する「SFP カテゴリー」、3) 様々な飲食店業態を運営する「専門ブランドカテゴリー」、4) シンガポールや香港、北米等でレストランを運営する「海外カテゴリー」の 4 つに分類される。

会社概要

カテゴリー別の売上構成比(2021年2月期上期実績)



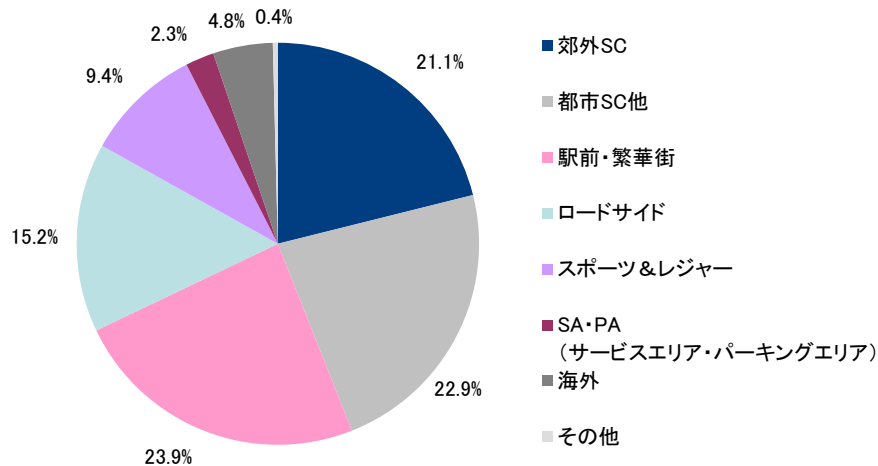
出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

また、立地別店舗数の構成比は、郊外 SC が 21.1%、都市 SC 他が 22.9%、駅前・繁華街が 23.9%、ロードサイドが 15.2%、スポーツ & レジャー※¹ が 9.4%、SA・PA（サービスエリア・パーキングエリア）※² が 2.3%、海外が 4.8% となっており、従来の商業施設中心の構成からバランス良く分散が図られてきている（2020 年 8 月末現在）。

※¹ ゴルフ場やテーマパーク内レストランの受託運営など。

※² 高速道路のサービスエリアやパーキングエリア内店舗の受託運営など。

立地別店舗数の構成比(2020年8月末現在)



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

決算概要

コロナ禍により足元業績は大きく後退。 徹底したコスト削減により収益体質の強化と早期回復を目指す

1. 2021年2月期上期業績の概要

2021年2月期上期の業績(IFRS基準)は、売上収益が前年同期比49.6%減の32,031百万円、営業損失が9,644百万円(前年同期は4,296百万円の利益)、税引前損失が10,081百万円(同4,303百万円の利益)、親会社の所有者に帰属する四半期損失が9,048百万円(同2,400百万円の利益)とコロナ禍により大幅な減収となり、各段階損益で損失を計上した。ただ、第2四半期(6月～8月)だけで見ると、第1四半期(3月～5月)に比べてグループ全体で回復傾向が明らかになっている。

売上収益は、コロナ禍に伴う休業や時短営業が大幅な減収を招いた。特に、緊急事態宣言発令後の4月末の営業店舗数は総店舗数の22.8%にとどまったことや、営業店舗のほとんどが時短営業を余儀なくされたことから、第1四半期での落ち込みが大きかった。緊急事態宣言解除後の第2四半期以降も、カテゴリー別や出店エリアによりばらつきがあるものの、時短営業の継続やソーシャルディスタンス(座席間隔)を確保した店舗運営を行いながらも、段階的な営業再開や客足の戻り等により総じて回復傾向にある。既存店売上高(休業店舗を含む)※は第1四半期が前年同期比27.8%、第2四半期が同39.4%で推移。出退店等については、既に契約済みとなっていた62店舗を新規出店した一方、積極的な不採算店舗の整理により62店舗が退店し、8月末のグループ総店舗数は1,151店舗(移管等による+2店舗を含む)とほぼ横ばいとなった。下期以降は新規出店等の投資を凍結するとともに、不採算店舗の退店をさらに進めていく方針である。

※休業店舗を除くと、第1四半期が前年同期比52.7%、第2四半期が同53.8%となっている。

また、損益面についても、売上収益の急激な落ち込みに伴って固定費負担(店舗家賃や人件費等)が重荷となったことから大幅な営業損失を計上した。もっとも、徹底した固定費削減(詳細は後述)等により第2四半期の損失幅は縮小しており、社内の目標値※¹に対しても損益面で上振れる進捗となっているようだ。重視する調整後EBITDA※²も第2四半期だけで見るとプラスに転じている。

※¹上期における営業利益目標(社内目標)は△10,112百万円。したがって、467百万円の上振れとなっている。

※²調整後EBITDA = 営業利益 + その他の営業費用 - 協賛金収入、雇用調整助成金及び賃料減免分等を除くその他の営業収益 + 減価償却費 + 非経常的費用項目で算出。

財務面では、コロナ禍が長期継続するリスクも念頭に置き、銀行借入れ等により十分な手許資金を確保したことから、総資産は前期末比10.7%増の166,103百万円に拡大した。一方、親会社の所有者に帰属する持分(自己資本)は四半期損失の計上により同57.2%減の6,970百万円に減少したため、親会社所有者帰属持分比率(自己資本比率)は4.2%(前期末は10.9%)に低下。有利子負債(リース負債を除く)は同68.0%増の83,638百万円に膨らんだ。もっとも、「現金及び預金」の残高は同117.3%増の38,938百万円を確保しており、しばらくは資金繰りを重視した財務オペレーションを継続する方針である。

決算概要

各カテゴリー別の業績は以下のとおりである。

(1) CR カテゴリー

売上収益は前年同期比 55.6% 減の 10,965 百万円、カテゴリー CF^{※1} は 2,238 百万円のマイナスとなった。緊急事態宣言後、商業施設等に連動する形で多くの店舗が休業となったことから、第 1 四半期の落ち込みが大きかった。ただ、第 2 四半期に入ってから、ほとんどの店舗が営業を再開したことに加え、ディズニーリゾートの再開 (7 月) やゴルフ場の好調 (8 月) などにより回復傾向にあり、第 2 四半期の CF はプラスに転じている。既存店売上高 (休業店舗を含む) も第 1 四半期が前年同期比 22.9%、第 2 四半期が同 50.7% と改善に向かっており、足元 (10 月 11 日時点) では前年同期比 76.8% にまで戻ってきた。出退店については、既に契約済となっていた一括オペレーションフードコート (及びフードホール)^{※2} を中心に 39 店舗を出店した一方、ビュッフェ業態など不採算店舗の整理により 42 店舗が退店し、8 月末の店舗数は 568 店舗となっている。

※1 カテゴリー CF (キャッシュ・フロー) は、調整後 EBITDA をベースにしている (以下、同様)。

※2 三井アウトレットパーク横浜ベイサイド「BAYSIDE FOOD HALL」(6 ブース)、CIAL 横浜「パル&キッチン ハマチカ」(17 ブース)、京葉道路 Pasar (パサール) 幕張上り線フードコート (6 ブース) など。コロナ禍は想定外であったものの、集客力に長けた立地ゆえに、順調に立ち上がっているようだ。

(2) SFP カテゴリー

売上収益は前年同期比 61.0% 減の 7,834 百万円、カテゴリー CF は 1,844 百万円のマイナスとなった。緊急事態宣言後の一斉休業により第 1 四半期に大きく落ち込んだものの、段階ごとの時短要請解除等により第 2 四半期に入ってから回復基調にあった。ただ、7 月後半のコロナ再拡大に伴う時短要請等により 8 月は足踏み状態となった。既存店売上高 (休業店舗を含む) は第 1 四半期が前年同期比 28.3%、第 2 四半期が同 47.4% と回復ペースがやや緩やかであり、足元 (10 月 11 日時点) でも前年同期比 67.7% にとどまっている。特に、都心店が引き続き苦戦するなかで、郊外店には回復の兆しがあり、回復トレンドには 2 極化の傾向が見られる。出退店については、5 店舗を新規出店する一方、不採算店舗の整理により 9 店舗が退店し、8 月末の店舗数は 271 店舗となっている。

(3) 専門ブランドカテゴリー

売上収益は前年同期比 34.3% 減の 11,504 百万円、カテゴリー CF は 1,115 百万円のマイナスとなった。外出自粛下においても、つけめん・そば・ベーカリー業態は日常ブランドとしての強みを生かして健闘しているうえ、第 2 四半期に入ってから地方及び都内を含めて郊外型ロードサイドが回復傾向。カテゴリーの中では最も回復が進んでおり、第 2 四半期の CF は大きくプラスに転じている。既存店売上高 (休業店舗を含む) は第 1 四半期が前年同期比 35.9%、第 2 四半期が同 59.4% となっており、足元 (10 月 11 日時点) では前年同期比 83.0% にまで戻ってきた。出退店については、15 店舗を新規出店する一方、不採算店舗の整理により 9 店舗が退店し、8 月末の店舗数は 257 店舗となっている。

(4) 海外カテゴリー

売上収益は前年同期比 24.2% 増の 2,127 百万円、カテゴリー CF は 734 百万円のマイナスとなった。

決算概要

前期出店分や前期に実施した M&A が増収要因となったものの、第 1 四半期においては北米・シンガポールのロックダウンによる全店休業の影響を受けた。ただ、台湾・香港ではコロナ禍の影響は比較的少なく健闘した。また、第 2 四半期に入ってから、シンガポールの営業再開や北米での段階的な営業再開により徐々に回復傾向にあり、第 2 四半期の CF はプラスに転じている。既存店売上高（休業店舗を含む）は第 1 四半期が前年同期比 20.0%、第 2 四半期が同 32.3%、足元（10 月 11 日時点）では前年同期比 55.9% と緩やかに回復してきた。出退店については、3 店舗を新規出店する一方、不採算店舗の整理により 2 店舗が退店し、8 月末の店舗数は 55 店舗となっている。

2021 年 2 月期上期決算の概要

(単位: 百万円)

	20/2 期上期		21/2 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	増減率
売上収益	63,524		32,031		-31,493	-49.6%
CR カテゴリー	24,686	38.6%	10,965	33.8%	-13,721	-55.6%
SFP カテゴリー	20,080	31.4%	7,834	24.2%	-12,246	-61.0%
専門ブランドカテゴリー	17,507	27.4%	11,504	35.5%	-6,003	-34.3%
海外カテゴリー	1,712	2.7%	2,127	6.6%	415	24.2%
調整	-461	-	-400	-	61	-
営業利益	4,296	6.8%	-9,644	-	-13,940	-
税引前利益	4,303	6.8%	-10,081	-	-14,384	-
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	2,400	3.8%	-9,048	-	-11,448	-
調整後 EBITDA	12,790	20.1%	-1,006		-13,796	
CR カテゴリー CF	3,577	14.5%	-2,238	-	-5,815	-
SFP カテゴリー CF	2,427	12.1%	-1,844	-	-4,271	-
専門ブランドカテゴリー CF	1,243	7.1%	-1,115	-	-2,358	-
海外カテゴリー CF	4	0.2%	-734	-	-738	-
調整	5,536	-	4,925	-	611	-

※ カテゴリー CF（キャッシュ・フロー）の構成比は、カテゴリー別売上高に対するものである。

※ カテゴリー CF = 営業利益（日本基準）+ 減価償却費 + のれん償却費 + 協賛金収入 + 非経常的費用項目 + 期間対応収益項目（雇用調整助成金等）。

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

2. 2021 年 2 月期上期の総括

以上から、2021 年 2 月期上期を総括すると、同業他社と同様、コロナ禍により足元業績は大きく後退するとともに、今後に向けても不確実性が残る厳しい状況となった。ただ、カテゴリー別や出店エリア（首都圏か地方か、首都圏でも都心か郊外か）によりばらつきがある点には注意が必要である。すなわち、悪い部分を整理し、良い部分を強化することにより、環境変化に柔軟に対応していく事業構造となっているところは、まさに「マルチブランド・マルチロケーション戦略」（独自の業態ポートフォリオ）の真骨頂と評価できるだろう。また、後述するように、徹底したコストコントロールにより収益体質の強化を図っているところも、今後の早期回復に向けて注目すべきポイントと言える。

■ 活動実績

徹底したコスト削減により収益体質の強化を図る。 テイクアウト・デリバリーや「GoTo」キャンペーンにも取り組む

1. コストコントロールの実施

「店舗人件費」については、休業店舗における社員を一時帰休（休業手当を支給）させる一方で、雇用調整助成金（約 39 億円）を申請するとともに、徹底したシフト管理を実施した。また「家賃」についても、施設オーナーとの減免交渉や売上歩合比率の引き下げ等により約 15 億円の削減を実現した（さらに交渉継続中）。さらには、本社経費の削減、役員報酬の自主返納、事業会社の統合^{※1}、シェアードサービス機能を担う新会社の設立^{※2}などにより、損失幅の縮小はもちろん、少ない売上高でも利益の出せる収益構造への転換を図っている。

※1 過去の M&A によりグループ入りした 5 社を 2 社に再編（2020 年 9 月 1 日付）。

※2 SFP ホールディングス<3198>と、経理・人事等のコーポレート業務のシェアードサービス機能を担う合併会社を設立（2020 年 9 月 1 日付）。年間約 1 億円のコスト削減を見込んでいる。

2. 足元の取り組み

コロナ禍における消費者行動の変化等に対応するため、立地や業態に合わせたテイクアウト・デリバリーを順次拡大するとともに、既存店のキッチンを活用して、デリバリー専門業態の展開をスタートした。まだ規模は小さいものの、オペレーションの負荷が少なく、売上高の上乗せ要因として順調に立ち上がっているようだ。また、10 月 1 日に開始した政府の「GoTo トラベル」「GoTo イート」とともにグループ全体で積極的に参加。特に、「GoTo イート」にはプレミアム付食事券^{※1}利用可能登録店舗に約 850 店舗（グループ全体の約 9 割）が参加するとともに、オンライン予約^{※2}キャンペーンにも約 550 店舗の参加を予定しており、下期以降の業績寄与や顧客の囲い込み（リピーターの拡大）が期待される。

※1 購入額の 25% 分を上乗せされた食事券が発行される。

※2 オンライン予約サイトで予約・来店後、次回使えるポイントとして 1 人最大 1,000 円分のポイントが付与される。

業績見通し

2021年2月期の通期業績も減収及び営業損失を計上する見通し。 ただ、下期では一定の回復（黒字転換）を見込んでいる

2021年2月期の業績予想について同社は、7月14日開示の業績予想を据え置き、売上収益を前期比23.9%減の106,000百万円、営業損失を6,200百万円(前期は3,483百万円の利益)、税引前損失を7,000百万円(同3,118百万円の利益)、親会社の所有者に帰属する当期損失を6,900百万円(同1,278百万円の利益)と下期での一定の回復を図るものの、減収及び各段階損失の計上を見込んでいる。一方、同社が重視する調整後 EBITDA については、11,000百万円とプラスを確保する見通しである。

通期予想の達成のためには、下期の売上収益73,969百万円、営業利益3,444百万円が必要となる。売上収益については、各カテゴリーで既存店売上高の回復を見込んでいる。特に、10月1日に開始した政府の「GoTo イート」キャンペーンが好調なスタートを切っており、一定の業績寄与を想定している。

損益面では、前述のとおり、積極的な不採算店舗の整理などを通じた徹底したコストコントロールにより、下期(半期ベース)での黒字転換を見込んでいる。

2021年2月期の業績予想

(単位：百万円)

	20/2期		21/2期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	増減率
売上収益	139,328		106,000		-33,328	-23.9%
CR カテゴリー	51,843	37.0%	38,000	35.5%	-13,843	-26.7%
SFP カテゴリー	40,216	28.7%	25,000	23.4%	-15,216	-37.8%
専門ブランドカテゴリー	39,198	28.0%	33,000	30.8%	-6,198	-15.8%
海外カテゴリー	8,962	6.4%	11,000	10.3%	2,038	22.7%
調整	-893	-	-1,000	-	-107	-
営業利益	3,483	2.5%	-6,200	-	-9,683	-
税引前利益	3,118	2.2%	-7,000	-	-10,118	-
親会社の所有者に帰属する 当期利益	1,278	0.9%	-6,900	-	-8,178	-
調整後 EBITDA	25,212	18.1%	11,000	10.4%	-14,212	-56.4%
CR カテゴリー CF	5,992	11.6%	-500	-	-6,492	-
SFP カテゴリー CF	4,532	11.3%	-800	-	-5,332	-
専門ブランドカテゴリー CF	2,921	7.5%	100	0.3%	-2,821	-96.6%
海外カテゴリー CF	1,173	13.1%	100	0.9%	-1,073	-91.5%
調整	10,591	-	12,100	-	1,508	-

※ カテゴリー CF (キャッシュ・フロー) の構成比は、カテゴリー別売上高に対するものである。

※ カテゴリー CF = 営業利益 (日本基準) + 減価償却費 + のれん償却費 + 協賛金収入 + 非経常的費用項目 + 期間対応収益項目 (雇用調整助成金等)。

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

業績見通し

弊社アナリストは、コロナ禍の今後の推移には引き続き注意が必要であるものの、現在の状況が継続することを前提とすれば、1) 既存店売上高が回復傾向にあること、2) コストコントロールの効果が期待できることに加え、3) 下期は年末商戦を迎えることから、業績予想の達成は十分に可能であると見ている。特に、外部環境の影響を受けやすい売上収益については不確実性が残る一方、損益面についてはコスト削減の確実な実施により達成への確率はより高いと評価している。さらに言えば、期末に向けてコスト削減をやり切り、いかに収益体質の強化を図っていくのかが、来期以降の業績回復を占ううえでも重要な判断材料になると注目している。

■ 今後の方向性

当面は再成長に向けた基礎体力づくりに取り組む方針

同社は、毎年、向こう3ヶ年の中期経営計画（ローリング方式）を公表している。ただ、7月14日公表の中期経営計画は、コロナ禍による足元業績の落ち込みや今後の不確実性を織り込み、数値目標を大きく引き下げ、回復に向けたシナリオを示すものとなっている。すなわち、当面は新規出店等の投資を凍結し、収益体質の強化を図ることにより、環境変化に柔軟に対応しながら再び成長軌道に乗せるための体力づくりに専念する方針である。そのうえで、2022年2月期にV字回復（黒字化）を実現し、2023年2月期には成長に向けた投資を再開する計画となっており、2023年2月期の売上収益1,400億円、営業利益54億円（営業利益率3.9%）を目指している。特に、損益面での改善を重視した数値目標と言える。

弊社アナリストも、まずはコスト削減や資源配分の見直し、新規ビジネスモデルの構築等により、例え売上収益が100%元の状態に戻らなくても、利益を出せる収益構造に転換していけるかが当面の戦略テーマと捉えている。それが実現すれば、業界再編を伴う環境変化は、「グループ連邦経営」を実践してきた同社にとって明らかにチャンスが広がる可能性も高まるだろう。また、シェアードサービス会社の設立にも見られるように、これを契機としてグループ内の連携やシナジー創出が一気に加速するプラスの効果も期待できる。この難局をいかに乗り切り、事態収束後の持続的な成長に向けた基盤づくりをしていくのか、今後の経営手腕に期待したい。

■ 株主還元等

2021年2月期の期末配当については現時点で未定

2021年2月期の中間配当は、内部留保の充実を図ることを優先し、無配を決定した。また、期末配当については、依然として先行き不透明な状況のため、現時点で引き続き未定としている。一方、株主優待制度については、重要な株主還元策として位置付けており、今後も継続して実施していく方針である。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp